SR ResearchReport
2014/2/12

チヨダ（8185）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

直近更新内容 4
概略 4
業績動向 5
事業内容 13
ビジネス 13
市場とバリュー・チェーン 26
経営戦略 30
過去の業績 32
損益計算書 32
貸借対照表 34
キャッシュフロー計算書 36
その他情報 38
沿革 38
ニュース＆トピックス 38
大株主 39
トップマネジメント 39
従業員 39
IR 活動 40
株主還元 40
ところで 40
企業概要 42

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書（百万円）	09年2月期 連結	10年2月期 連結	11年2月期 連結	12年2月期 連結	13年2月期 連結	14年2月期 会社予想
売上高	**171,793**	**166,460**	**157,137**	**154,086**	**150,323**	**146,043**
前年比	-4.1%	-3.1%	-5.6%	-1.9%	-2.4%	-2.8%
売上総利益	75,950	73,788	71,674	73,066	73,441	
前年比	0.3%	-2.8%	-2.9%	1.9%	0.5%	
売上総利益率	44.2%	44.3%	45.6%	47.4%	48.9%	
営業利益	6,732	3,412	5,054	10,731	12,316	9,653
前年比	3.1%	-49.3%	48.1%	112.3%	14.8%	-21.6%
営業利益率	3.9%	2.0%	3.2%	7.0%	8.2%	6.6%
経常利益	7,695	4,036	5,725	11,339	13,108	10,077
前年比	3.8%	-47.6%	41.8%	98.1%	15.6%	-23.1%
経常利益率	4.5%	2.4%	3.6%	7.4%	8.7%	6.9%
当期純利益	**400**	**-1,225**	**1,047**	**4,839**	**7,151**	**5,586**
前年比	-85.4%	-406.3%	-185.5%	362.2%	47.8%	-21.9%
純利益率	0.2%	-0.7%	0.7%	3.1%	4.8%	3.8%
一株当たりデータ						
期末発行済株式数	41,610	41,610	41,610	41,610	41,610	
EPS	10	-31	26	122	180	141
EPS（潜在株式調整後）	-	-	-	122	180	
DPS	40	80	80	50	60	60
BPS	1,753	1,692	1,629	1,688	1,831	
貸借対照表 （百万円）						
現金・預金・有価証券	41,276	38,810	39,752	47,024	55,013	
流動資産合計	**81,533**	**76,733**	**74,229**	**80,001**	**86,594**	
有形固定資産	8,121	10,120	9,156	8,987	10,308	
無形固定資産	1,123	4,166	3,806	3,685	3,633	
投資その他の資産計	40,970	39,562	37,094	34,082	32,331	
資産合計	**131,749**	**130,583**	**124,287**	**126,756**	**132,868**	
買掛金	37,576	35,162	31,268	28,465	28,379	
短期有利子負債	722	1,782	1,816	1,786	1,717	
流動負債合計	**44,400**	**43,696**	**41,326**	**39,049**	**39,102**	
長期有利子負債	931	2,431	1,836	1,592	1,619	
固定負債合計	**10,216**	**13,777**	**13,284**	**14,988**	**15,107**	
負債合計	**54,617**	**57,474**	**54,611**	**54,037**	**54,209**	
純資産合計	**77,131**	**73,109**	**69,675**	**72,719**	**78,658**	
有利子負債（短期及び長期）	1,653	4,213	3,652	3,378	3,336	
キャッシュフロー計算書 （百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	7,610	4,670	5,465	9,306	10,917	
投資活動によるキャッシュフロー	-1,686	-6,164	34	-370	952	
財務活動によるキャッシュフロー	-2,400	-975	-4,948	-3,064	-3,375	
財務指標						
総資産利益率（ROA）	0.3%	-	0.8%	3.9%	5.5%	
自己資本利益率（ROE）	0.6%	-	1.6%	7.3%	10.3%	
自己資本比率	52.9%	51.5%	52.1%	52.9%	54.4%	

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*買掛金には、ファクタリング債務を含んでいる。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概略

2014年2年12月、株式会社チヨダは2014年2月期通期業績予想の修正を発表した。
（リリース文へのリンクはこちら）

2014年2月期連結通期業績予想
- 売上高：146,043百万円（前回予想151,454百万円）
- 営業利益：9,653百万円（同12,004百万円）
- 経常利益：10,077百万円（同12,546百万円）
- 当期純利益：5,586百万円（同6,668百万円）

2014年2月期個別通期業績予想
- 売上高：105,900百万円（前回予想110,500百万円）
- 経常利益：9,620百万円（同11,000百万円）
- 当期純利益：5,980百万円（同6,500百万円）

同社グループにおいて、冬物商戦が予想を大きく下回って推移したため、連結・個別ともに前回予想値を下回る見込みとなった。特に連結子会社である株式会社マックハウスが業績予想を修正したことを踏まえ、業績予想を修正した。なお、マックハウスによれば、修正予想は、かなり保守的に見積もったとしている。

2014年2月3日、同社は2014年1月の月次売上高を発表した。
（詳細は月次業績推移の項目を参照、リリース文へのリンクはこちら）

2014年1月23日、同社との取材を踏まえ、2014年2月期第3四半期決算内容を更新した。
（詳細は2014年2月期第3四半期決算項目を参照）

2014年1月10日、同社は2014年2月期第3四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら）

2014年1月6日、同社は2013年12月の月次売上高を発表した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

月次業績推移

既存店売上高	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
2010年2月期	−8.5%	−2.8%	−1.3%	−6.7%	−5.7%	−7.9%	−2.8%	−1.2%	−13.2%	2.8%	−3.7%	0.8%
2011年2月期	−6.5%	−6.1%	−7.5%	−4.4%	−4.6%	−8.5%	−7.4%	2.2%	−5.4%	−3.2%	−0.1%	3.1%
2012年2月期	−17.3%	4.1%	2.4%	1.9%	5.4%	1.0%	1.5%	−0.5%	6.3%	3.0%	−0.4%	1.4%
2013年2月期	15.7%	2.2%	−4.6%	−0.6%	−3.8%	−3.5%	−0.2%	−8.9%	1.5%	−2.8%	−1.7%	−6.9%
2014年2月期	2.8%	−9.5%	−2.1%	1.3%	−8.4%	0.2%	−3.2%	−3.9%	−2.2%	−3.4%	−8.5%	

出所：会社データよりSR社作成
＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

全店売上高	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月
2010年2月期	−4.7%	1.5%	3.2%	−3.3%	−3.0%	−4.6%	1.4%	3.0%	−9.8%	5.9%	0.1%	5.0%
2011年2月期	−2.2%	−2.6%	−4.2%	−1.2%	−1.6%	−5.8%	−5.7%	3.3%	−4.8%	−2.7%	0.4%	4.0%
2012年2月期	−18.5%	2.1%	1.2%	0.5%	3.9%	−0.1%	0.5%	−1.3%	4.9%	1.5%	−1.8%	0.0%
2013年2月期	14.3%	0.8%	−6.1%	−1.7%	−4.9%	−4.7%	−1.2%	−9.4%	2.0%	−2.5%	−1.5%	−6.6%
2014年2月期	3.6%	−8.3%	−0.5%	3.3%	−6.7%	1.8%	−1.7%	−2.6%	−1.2%	−2.5%	−7.6%	

出所：会社データよりSR社作成
＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2012 年 2 月期～2013 年 2 月期においては、全店売上高の前年比が既存店売上高より低い傾向が強かった。これは、同社が積極的に不採算店舗の閉鎖を進めていたためである。2014 年 2 月期は、不採算店舗の閉鎖にも目途が立ち店舗数が純増に転じていることから、全店売上高が既存店売上高を上回るようになっている。

四半期実績推移

同社の四半期ごとの売上、利益には季節要因がある。第 1 四半期（3～5 月）は 3 月の繁忙期が含まれるのに対し、第 2 四半期（6～8 月）および第 4 四半期（12 月～2 月）はバーゲンセールの期間に相当するため正価で売れる商品の比率は少ない。また、在庫評価損を 8 月と 2 月に実施するため、第 2 四半期および第 4 四半期は利益率が低下する傾向が強い。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

四半期業績推移	13年2月期				14年2月期				14年2月期	
連結（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（進捗率）	通期会予
売上高	40,237	35,806	37,252	37,028	39,297	35,423	35,856		75.7%	146,043
前年比	2.4%	-4.3%	-4.0%	-4.0%	-2.3%	-1.1%	-3.7%			
売上総利益	19,847	17,159	18,707	17,728	19,821	17,160	17,773			
前年比	4.8%	-2.2%	-0.6%	-0.3%	-0.1%	0.0%	-5.0%			
売上総利益率	49.3%	47.9%	50.2%	47.9%	50.4%	48.4%	49.6%			
販管費	15,608	14,989	15,587	14,940	15,679	15,265	15,624			
前年比	-1.5%	-2.2%	-1.1%	-2.9%	0.5%	1.8%	0.2%			
売上高販管費比率	38.8%	41.9%	41.8%	40.3%	39.9%	43.1%	43.6%			
営業利益	4,238	2,171	3,119	2,788	4,141	1,896	2,149		84.8%	9,653
前年比	36.8%	-1.4%	2.4%	16.8%	-2.3%	-12.7%	-31.1%			
営業利益率	10.5%	6.1%	8.4%	7.5%	10.5%	5.4%	6.0%			
経常利益	4,437	2,388	3,308	2,975	4,255	1,978	2,247		84.2%	10,077
前年比	37.3%	0.0%	4.0%	17.1%	-4.1%	-17.2%	-32.1%			
経常利益率	11.0%	6.7%	8.9%	8.0%	10.8%	5.6%	6.3%			
四半期純利益	2,404	1,391	1,420	1,936	2,221	1,084	1,187		80.4%	5,586
前年比	389.6%	13.0%	-21.3%	47.4%	-7.6%	-22.1%	-16.4%			
当期利益率	6.0%	3.9%	3.8%	5.2%	5.7%	3.1%	3.3%			

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2014 年 2 月期第 3 四半期実績

2014 年 2 月期第 3 四半期の実績は、連結売上高は 1,106 億円（前年同期比 2.4%減）、同営業利益は 82 億円（同 14.1%減）、同経常利益は 85 億円(同 16.3%減)、同四半期純利益は 45 億円（同 13.9%減）となった。

PB 及び NPB 商品の売上構成比向上による粗利益率の改善、販管費のコントロール、慎重な出店戦略と不採算店の退店などに注力した。チヨダ単体においては人事事務の東西統合による本社一元化、中四国営業所の廃止による組織の合理化を推進したが、施策効果が現れるには多少の時間を要することもあり、既存店売上高の減少による売上減が影響し減益となった。通期会社予想は据え置かれているが、第 3 四半期および 12 月の月次状況を見る限りでは、通期計画の達成は容易ではない。同社は、客数の回復を課題に掲げており、2014 年に入り「シュープラザ 100」や「You-Hola!」の展開により、集客力向上を図っていく計画である。

単体（靴事業）：売上高812億円（前年同期比1.4%減）、営業利益73億円（同0.9%減）

既存店売上高は 2.9%減（客数 4.5%減、客単価 1.6%増）となった。第 3 四半期連結累計期間の出退店は、シュープラザ、東京靴流通センターを中心として出店 36、退店 18 店を実施し、第 3 四半期末店舗数は 1,119 店（前年同期比 10 店増）となった。

第 3 四半期（9-11 月期）は、2013 年 5 月より販売の、本革製品ながら価格を 4,990 円に抑え、履き心地と軽さに重点をおいた「ハイドロテック・ウルトラライト」が引き続き堅調に推移した。また、ソックス及び靴クリームなどの付属品の販売増加が客単価増に貢献した。婦人靴部門では「セダークレスト」シリーズの防水機能パンプス「セダークレストキャリアビュート」、スニーカー部門では「セダークレスト」シリーズの「ダブルフェイス」が売上を牽引した模様である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

販売施策については、９月に業態別 TVCM を初めて全国統一で実施するとともに、全店に導入した TV モニターと連動し店頭の活性化を図った。また、若年層女性向けのフリーマガジン「Shutte（シュッテ）」を９月に店頭にて配布し、アクティブシニアの女性向け「美」と「健康」のライフスタイル情報誌「You-Hola!遊・歩・楽（ゆうほら）」を 10 月にリニューアル創刊し、女性客拡大に貢献した。来店施策として積極的かつ機動的にメールマガジンの情報発信を行った結果、11 月にはメールマガジン会員数が 400 万人を突破した。

これらの結果、PB 及び NPB 等のシェアは前年同期と比較して６ポイント増の約 42%となった。売上総利益率は、PB 及び NPB 商品の売上構成比の上昇により、49.5%（前年同期 49.2%）となった。

第３四半期の主な出店は、「シュープラザ」マーレ武蔵浦和店（2013 年 10 月開店）、同ひばりヶ丘西友店（同 10 月開店）、同高知介良店（同年 11 月開店）や、「東京靴流通センター」カインズホーム桑名店（同年９月開店）、同名張アピタ店（同年９月開店）、などである。同社によれば、女性やファミリー層などへ客層が拡大しており、いずれも順調な立ち上がりだったとしている。また、2014 年３月（2015 年２月期）には「You-Hola!」モリタウン昭島店の出店が予定されている。同社は、GMS に出店する「靴チヨダ」の新業態の開発を行っており、「靴チヨダ」からアクティブシニア層をターゲットとした新業態「You-Hola!」への変革を計画している。「You-Hola!」１号店の様子をみてから、「靴チヨダ」からの業態転換を図るか、ショップインショップ型で、「You-Hola!」を展開していくか、判断していきたいとしている。「You-Hola!」では、「美と健康」をコンセプトに、6,000 円～12,000 円程度の価格帯で 40～60 代女性をターゲットにしていく計画である。

また、同社によれば、東京靴流通センターの顧客層は GMS と類似しているため、今後 GMS 内で同業態を強化していきたいとしている。この他、シュープラザ 100（シュープラザの上位 100 店舗をパイロット店舗とした店舗改革プロジェクト）を推進し、集客力の向上を図っていく計画でもある。シュープラザ 100 では、３月～4 月にグローバルブランドの積極的な展開を開始するしている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

「シュープラザ」マーレ武蔵浦和店

「シュープラザ」ひばりヶ丘西友店

出所：同社資料

「シュープラザ」ひばりヶ丘西友店、キッズスペース

出所：同社資料

衣料品事業：

衣料品事業は、子会社のマックハウス社が運営しており、売上高 267 億円（前年同期比 5.9%減）、営業利益 9.0 億円（同 52.3%減）となった。

（主要子会社となるマックハウス社の業績は、マックハウス社のシェアードリサーチによるレポートを別途ご参照）

2014 年 2 月期第 2 四半期実績

2014 年 2 月期第 2 四半期の実績は、連結売上高は 747 億円（前年同期比 1.7%減）、同営業

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

利益は 60 億円（同 5.8%減）、同経常利益は 62 億円(同 8.7%減)、同四半期純利益は 33 億円（同 12.9%減）となった。

PB 及び NPB 商品の売上構成比向上による粗利益率の改善、販管費のコントロール、慎重な出店戦略と不採算店の退店などに注力したが、既存店売上高の減少による売上減が影響し、減益となった。

単体（靴事業）：売上高552億円（前年同期比1.3%減）、営業利益52億円（同1.2%増）

既存店売上高は 2.8%減（客数 4.1%減、客単価 1.2%増）となった。第 2 四半期の新規出店は 24 店舗、退店が 11 店舗で期末店舗数は 1,114 店舗となった。出店は「靴チヨダ」が 7 店舗、「東京靴流通センター」が 8 店舗、「シュープラザ」が 9 店舗。退店は、「靴チヨダ」が 3 店舗、「東京靴流通センター」が 5 店舗、「シュープラザ」が 1 店舗、「SPC」が 2 店舗となっている。立地別出店実績は、単独店舗が 5 店舗、NSC（ネイバーフッド型ショッピングセンター）が 2 店舗、複合型が 2 店舗、SC インショップが 15 店舗。

2013 年 5 月より販売の、本革製品ながら価格を 4,990 円に抑え、履き心地と軽さに重点をおいた「ハイドロテック・ウルトラライト」が堅調に推移した。婦人靴部門では「セダークレスト」シリーズから防水機能パンプス「セダークレストキャリアビュート」を販売し、スニーカー部門では「セダークレスト」シリーズの「ダブルフェイス」「ランニング」などが売上を牽引した模様である。販売施策については、「ハイドロテック」シリーズの TVCM の放映、女性向けのフリーマガジン「Shutte（シュッテ）」第 3 号の発行、靴と健康のライフスタイル情報誌「ゆうほら」の創刊、メールマガジン会員（383 万人）への機動的な情報発信・来店施策などを積極的に実施した。これらの結果、PB 及び NPB 等のシェアは前年同期と比較して 6 ポイント増の約 42%となった。売上総利益率は、PB 及び NPB 商品の売上構成比の上昇により、前年同期と比較して 1.2 ポイント改善の 48.9%となった。

衣料品事業：

衣料品事業は、子会社のマックハウス社が運営しており、売上高 178 億円（前年同期比 3.5%減）、営業利益 7.7 億円（同 26.7%減）となった。

（主要子会社となるマックハウス社の業績は、マックハウス社のシェアードリサーチによるレポートを別途ご参照）

過去の四半期実績と通期実績は、過去の財務諸表へ

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 2 月期の会社予想

	13年2月期実績			14年2月期予想		
連結（百万円）	上期	下期	通期	上期実績	下期	通期
売上高	**76,043**	**74,280**	**150,323**	**74,720**	**71,323**	**146,043**
前年比	-0.9%	-4.0%	-2.4%	-1.7%	-4.0%	-2.8%
売上原価	39,037	37,845	76,882	37,739		
売上総利益	**37,006**	**36,435**	**73,441**	**36,981**		
前年比	1.4%	-0.4%	0.5%	-0.1%		
売上総利益率	48.7%	49.1%	48.9%	49.5%		
販売費及び一般管理費	30,597	30,527	61,124	30,944		
売上高販売管理費率	40.2%	41.1%	40.7%	41.4%		
営業利益	**6,409**	**5,907**	**12,316**	**6,037**	**3,616**	**9,653**
前年比	20.9%	8.7%	14.8%	-5.8%	-38.8%	-21.6%
営業利益率	8.4%	8.0%	8.2%	8.1%	5.1%	6.6%
経常利益	**6,825**	**6,283**	**13,108**	**6,233**	**3,844**	**10,077**
前年比	21.5%	9.8%	15.6%	-8.7%	-38.8%	-23.1%
経常利益率	9.0%	8.5%	8.7%	8.3%	5.4%	6.9%
当期純利益	**3,795**	**3,356**	**7,151**	**3,305**	**2,281**	**5,586**
前年比	120.4%	7.7%	47.8%	-12.9%	-32.0%	-21.9%

出所：会社データよりSR社作成

注：同社は 2014 年 2 月 12 日に 2014 年 2 月期通期会社予想の修正を行ったが、下記は、修正以前のコメントとなる。

2014 年 2 月期通期業績見通し

単体業績見通し

2014 年 2 月期の単体売上高は、1,105 億円（前年比 2.0%増）を見込む。

単体既存店売上高の前提は前年比 0.1%増（上期実績 2.8%減、下期 3.3%増）、新規出店はチヨダ単体で 35 店舗（上期実績 24 店舗）、退店は 25 店舗（上期実績 11 店舗）の前提。上期に既に 24 店舗を出店しており、35 店舗の出店達成は堅いとみられる。出店立地は、「東京靴流通センター」を居抜き NSC（ネイバーフッド型 SC）・CSC（コミュニティー型 SC）へ、「シュープラザ」を RSC（リージョナル型 SC）・CSC、パワーセンターへ出店し、「東京靴流通センター」の駅前小型店の出店は凍結させる計画である。主な出店は、「シュープラザ」マーレ武蔵浦和店（2013 年 10 月開店）、同高知介良店（同年 11 月開店）や、「東京靴流通センター」カインズホーム桑名店（同年 9 月開店）、同名張アピタ店（同年 9 月開店）、などが挙げられる。

また、2014 年 3 月（2015 年 2 月期）には「You-Hola!」モリタウン昭島店（50 坪）を出店の予定。同社は、GMS に出店する「靴チヨダ」の新業態の開発を行っており、「靴チヨダ」からアクティブシニア層をターゲットとした新業態「You-Hola!」への変革を図りたいとしている。

単体売上総利益率の社内目標は 49%（今期業績計画上は 48.1%、前年実績 48.1%）、PB 商

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

品の売上構成比の拡大（今期目標 40.9%、前期 35.3%）に加え、NB 商品を店舗ごとの仕入から本部による集中購買に変えることで NB 商品の粗利率の改善を見込んでいる。その他「990 プロジェクト」、「1990 プロジェクト」等の低価格帯の高粗利率商品を積極的に展開していくとしている。

営業施策としては、TVCM による販促強化に加え、SNS やホームページなどのウェブページとメールマガジンを協調させ、集客ツールへと育成していく方針である。2014 年 2 月期上期末時点で 383 万人のメールマガジン会員数は 2013 年内には、400 万人を突破させたいとしている。

販売管理費は、TVCMによる販促強化や店舗数の増加により 432 億円（前年比 1.0%増）を見込む。業務の効率化を進め、期末社員数は 1,568 名（前年期末 1,572 名）と若干の減少を見込む。

営業利益は、新規出店効果による売上高増と売上総利益率および販売管理費比率の改善から 100 億円(前年比 7.8%増)を計画している。営業利益率は前年から 0.4 ポイント改善の 9.0%となる計画である。

受取家賃（12 億円程度）などの営業外収支がプラス 10 億円となり、経常利益は 110 億円（前年比 8.4%増）の計画である。

設備投資は 19 億円（前年比 20.5%減）、減価償却費は 10 億円（同 8.5%増）を見込んでいる。

連結業績見通し

2014 年 2 月期連結売上高は 1,515 億円（前年比 0.8%増）、同営業利益 120 億円（同 2.5%減）、同経常利益 125 億円（同 4.3%減）、同純利益 67 億円（同 6.7%減）、1 株当たり年間配当は 60 円、配当性向は 35.5%の計画。

既存店売上高は前年比 0.8%減、出店数は 74 店舗、退店数は 55 店舗となっている。
また、設備投資は 27 億円（前年比 9.5%減）、減価償却費は 13 億円（同 11.1%増）を見込んでいる。

（主要子会社となるマックハウス社の見通しは、マックハウス社のシェアードリサーチによるレポートを別途ご参照）

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

中長期見通し

単体（百万円）	13年2月期 実績	14年2月期 計画	15年2月期 計画	16年2月期 計画	CAGR
売上高	108,330	110,500	111,900	113,900	1.7%
売上総利益	52,057	53,200	54,300	55,800	2.3%
売上総利益率	48.1%	48.1%	48.5%	49.0%	-
販売管理費	42,782	43,200	43,800	44,600	-
販売管理費率	39.5%	39.1%	39.1%	39.2%	-
営業利益	9,274	10,000	10,500	11,200	6.5%
営業利益率	8.6%	9.0%	9.4%	9.8%	-
既存店売上高伸長率前提(%)		0.1	0.0	0.0	-
出店数（店）		35	40	40	-
閉店数（店）		25	20	20	-

出所：会社データよりSR社作成

連結（百万円）	13年2月期 実績	14年2月期 計画	15年2月期 計画	16年2月期 計画	CAGR
売上高	150,323	151,454	155,470	159,340	2.0%
売上総利益	73,441	73,988	76,650	79,250	2.6%
売上総利益率	48.9%	48.9%	49.3%	49.7%	-
販売管理費	61,124	61,984	62,850	64,550	-
販売管理費率	40.7%	40.9%	40.4%	40.5%	-
営業利益	12,316	12,004	13,800	14,700	6.1%
営業利益率	8.2%	7.9%	8.9%	9.2%	-
既存店売上高伸長率前提(%)		-0.8	-0.3	0.1	-
出店数（店）		71	85	85	-
閉店数（店）		46	37	37	-

出所：会社データよりSR社作成

2013年4月に発表された中期経営計画（2014年2月期から2016年2月期の3カ年）では、連結売上高の年間平均成長率を2.0%、同営業利益を6.1%、営業利益率は1ポイントの改善を見込んでいる。この中期経営計画は前社長の舟橋政男氏（現会長）の時代に作成された計画であるが、現社長の舟橋浩司氏も、数値目標はコミットしていきたいと述べている。

また、中期経営計画を達成するために、現社長は「3つのG」を意識した経営戦略を進めていきたいとしている。第1は「グローバル化」、第2は「ジェネレーション（世代）」、第3は「グロスマージン（粗利）」である。グローバル化では、グローバルブランド展開の強化を集客力に繋げ、これまで減少傾向にあった客数に歯止めをかけていく。ジェネレーションにおいては、同社はシニア世代に対応したPBを得意としていたが、若い世代を含めた全世代に向けた商品開発、売場作り、ストアブランディングを急務とする。なお、グロスマージンは、PBの拡販継続による利益の確保である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

ビジネス

同社は、低価格帯の靴を取り扱う専門店として、住宅街に隣接する立地、郊外型のロードサイドや、中小型ショッピングセンター内に店舗を展開している。

また、同社子会社のマックハウス社は、衣料品専門店として、カジュアル衣料とジーンズを取り扱っている。（同社連結子会社であるマックハウスのシェアードリサーチによるレポートを別途ご参照。）

ビジネス概要

全国に 1,101 店舗（2013 年 2 月期末）を展開しており、店舗構成はロードサイド型が約 8 割（900 店舗弱）、インショップ型が約 2 割（200 店舗強）となっている。

2000 年 2 月期末の店舗数は 1,551 店舗であったが、玩具専門店ハローマックの撤退（2009 年 2 月）など、金融危機後の 2009 年 2 月期までは不採算店舗の退店を進めたため縮小傾向にあった。なお、東京・高円寺を発祥の地としているため、関東地区の店舗が 35%程度と多い。

2014 年 2 月期以降は、ショッピングセンターを中心とした居抜き物件を重視する形でのインショップ型の出店を進めている。

	04年2月期末	05年2月期末	06年2月期末	07年2月期末	08年2月期末	09年2月期末	10年2月期末	11年2月期末	12年2月期末	13年2月期末
期末店舗数	1,291	1,233	1,188	1,197	1,156	1,127	1,147	1,122	1,099	1,101
出店	57	34	63	79	78	68	74	46	27	34
退店	120	92	108	70	119	97	54	71	50	32

出所：会社データよりSR社作成

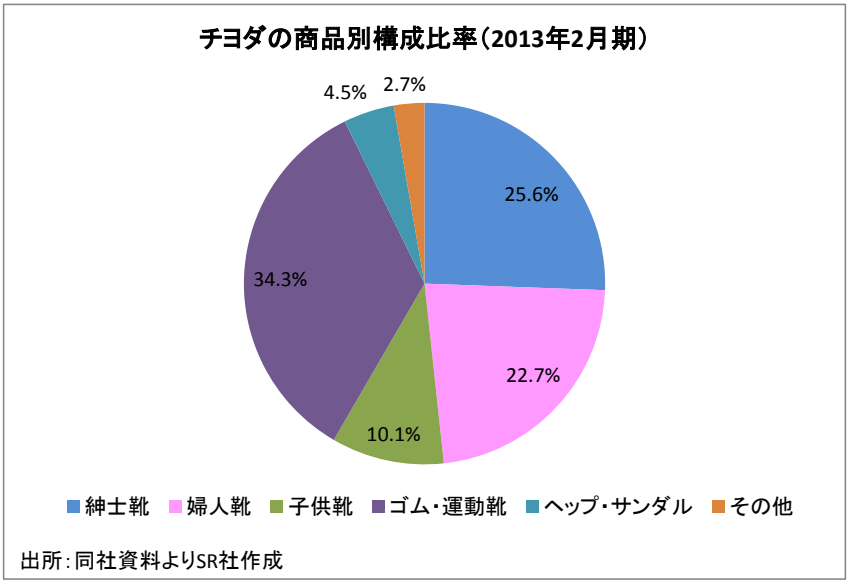
地域別店舗数

	2012年2月期末	2013年2月期末
北海道・東北	177	177
関東	373	384
中部	174	171
近畿	146	144
中国	54	54
四国	32	32
九州	143	139
合計	1,099	1,101

出所：会社データよりSR社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

商品構成は、「紳士靴」25.6%、「婦人靴」22.7%、「子供靴」10.1%、「ゴム・運動靴」34.3%、「ヘップ（つっかけサンダル）・サンダル」4.5%、「その他」2.7%（2013 年 2 月期）。3,000 円台を中心とした低価格帯を軸に平均客単価は 3,299 円（2013 年 2 月期）となっている。「婦人靴」の割合は 2 割強であるが、主婦が同居する家族の靴を購入しているケースが多いため、顧客プロファイルは主婦層が中心となっていると同社はコメントしている。



商品粗利率については、PB（プライベートブランド）比率の高い紳士靴、婦人靴、サンダルは各々50%を超えるが、一方で、子供靴や運動靴は、グローバルナショナルブランドの比率が高いため、相対的に商品粗利率が低くなる。

ビジネスモデル

ブランド展開

同社のブランドは、3 つの主要 PB（セダークレスト、ハイドロテック、バイオフィッター）、その他多数の PB、16 の NPB（ナショナルプライベートブランド）、および NB（ナショナルブランド/グローバルナショナルブランド）から構成される。

主要 PB、NPB、その他 PB の売上高に占める割合は 2013 年 2 月期において 35.3%となり、2014 年 2 月期は 40.9%を計画している。同社は、PB（プライベートブランド）比率の拡大

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

により粗利率を改善し、中期的には粗利率 50%を目標としている。

	07年2月期	08年2月期	09年2月期	10年2月期	11年2月期	12年2月期	13年2月期	14年2月期	15年2月期	16年2月期
粗利率	41.1%	42.4%	43.4%	43.7%	45.3%	46.7%	48.1%	49.0%	49.0%	50.0%
PB比率	10.0%	16.6%	21.4%	22.3%	28.6%	31.8%	35.3%	38.6%	41.6%	44.6%

出所:会社データよりSR社作成

PB（プライベートブランド）

PB は、商品企画から携わり、工場の選別、価格設定を含め自由度の高いオリジナルブランドである。同社には PB 開発専任のバイヤーが存在し、デザインや機能性のイメージをサプライヤーとなる商社・メーカー・提携工場に依頼し商品開発が進められ、同社店舗で販売（卸しはしない）する。

主要 PB

- セダークレスト（CEDAR CREST）：米国生まれのアウトドアシューズブランド。日本国内および、中国、韓国等における商標権を持ち、商品企画から、価格設定まで自由に行える。デッキシューズやワークブーツといったアウトドアシューズに加え、ビジネスシューズ、スニーカーなども手掛ける。価格帯は、3,000円～8,000円台が中心だが、ビジネスシューズやワークブーツには1万円を超える商品もある。2005年より展開。東京・原宿にアンテナショップを展開している。PBの若年層浸透戦略のドライバーブランドであり、2013年2月期は前年同期より3割程度の増収となった。

- ハイドロテック(HYDRO-TECH):履き心地以外に機能性を重視して開発したブランド。当初は独自素材を使用した防水機能、セラミック＋クルミ配合のアウトソールでの防滑機能に特化していたが、現在は、通気性、軽量性など、様々な機能性を有した商品展開となっている。紳士靴、スニーカーに加え2013年5月より婦人靴も取り扱う。価格帯は4,990円～10,000円程度が中心となっている。2003年より展開。

- バイオフィッター（Bio-fitter）：「からだ想い」をキーコンセプトに、軽量設計、クッション性など履き心地を重視したブランド。紳士靴、婦人靴、スニーカー、子供靴とフルラインで展開。価格帯は2,000円～3,000円台が中心となる。2005年より展開。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

主力ブランドの商品イメージ

セダークレストブーツ

10,290円

ハイドロテック・ウルトラライト

4,990円

バイオフィッター・レディース
キレイウォーク

4,990円

NPB（ナショナルプライベートブランド）

NPB は、日本国内のサブライセンス契約となっており、商品開発に関してはライセンサーからの認可が必要だが、基本的にローカライズ（現地化）の自由度は高いようだ。PB 商品同様、同社バイヤーがデザインのイメージをサプライヤーとなる商社・メーカー・提携工場に依頼し、商品開発が進められ、同社店舗で販売し、ブランド使用料（ロイヤリティ）をライセンサーに支払っている。ケッズ（Keds）、サボイ（SAVOY）、マクレガー（McGREGOR）、テキサコ（TEXACO）、をはじめ、16 のブランドが存在する。

NB（ナショナルブランド）

NB には、ナイキ（NIKE）やコンバース（CONVERSE）、ニューバランス(NEW BALANCE)といったグローバル NB と、アシックス（（株）アシックス（東証 1 部 7936））などの国内の NB が存在する。

一方で、同社は過去の既存店の売上低迷は PB に偏ったマーケティングを行ってきたことも一因であるとし、集客のためにはグローバル NB の品揃えの強化も必要と考え、グローバル NB の構成比率も上げていくとしている。また、国内の NB の仕入は地区毎に個別で行われていたが、今後は集中仕入れに移行することで、NB 商品の粗利率改善を図る計画である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

店舗業態

店舗業態には、靴チヨダ（135 店舗）・SPC（36 店舗）、東京靴流通センター（TSRC）（578 店舗）、シュープラザ（350 店舗）、セダークレスト（2 店舗）がある（店舗数は、2013 年 2 月期末時点）。

靴チヨダ・SPC
1936 年の創業以来（東京都・高円寺に 1 号店を出店）、地域に密着した店舗展開を目指してきたが、近年同業態の店舗数は減少傾向にあり、2010 年 2 月期末には 203 店舗あった店舗数も 2013 年 2 月期末には 173 店舗(SPC およびセダークレスト合算ベース)となっている。

2013 年 2 月期は、売上高 134 億円（単体売上構成比 12.4%）、営業利益 5 億円（同営業利益構成比 5.8%）、平均客単価 3,362 円（前年比 0.5%減）、客数 3,922 千人（同 3.2%減）、粗利率 49.2%、既存店売上高 0.6%減（全て SPC 合算ベース）であった。

チヨダ・SPC（全店ベース）	04年2月期	05年2月期	06年2月期	07年2月期	08年2月期	09年2月期	10年2月期	11年2月期	12年2月期	13年2月期
店舗数（店）	190	175	172	189	194	200	203	176	170	173
売上(百万円)	18,953	17,137	16,823	16,841	16,578	16,109	15,689	14,698	13,680	13,416
部門粗利率	39.6%	40.2%	41.4%	43.0%	44.3%	45.3%	44.5%	46.5%	48.1%	49.2%
部門営業利益率	1.0%	1.6%	2.1%	2.5%	1.7%	0.7%	-2.6%	0.1%	2.9%	4.0%
客数（千人）	4,769	4,509	4,444	4,456	4,470	4,395	4,514	4,360	4,050	3,922
客単価（円）	3,974	3,801	3,785	3,772	3,699	3,656	3,475	3,370	3,378	3,362
店舗あたり客数(千人)	25.1	25.8	25.8	23.6	23.0	22.0	22.2	24.8	23.8	22.7

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

「靴チヨダ」の店舗数は 135 店舗（2013 年 2 月期）、店舗あたり平均販売員は 5 名程度で、パート･アルバイトの比率は小型店舗が多いことから 5 割～6 割と他業態と比較して少ない。イオン（イオン（株）（東証 1 部 8267））やイトーヨーカドー（(株）セブン＆アイ・ホールディングス（東証 1 部 3382））など GMS（General Marchandise Store:総合スーパー）内のテナントとして 40～60 坪程度の小型店舗として出店しているケースが多い。 1 店舗あたりの客数が少ないことから、他業態と比較すると部門営業利益率は相対的に低い。

また、同社は GMS に出店する「靴チヨダ」の新業態の開発を行っており、「靴チヨダ」からアクティブシニア層をターゲットとした新業態「You-Hola!」への変革を図りたいとしており、その第 1 号店として 2014 年 3 月に「You-Hola!」モリタウン昭島店の開店を予定している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

出所：同社資料よりSR社作成

「SPC」は店舗数 36 店舗（2013 年 2 月期）、若者層をターゲットにスニーカーを中心としたマーチャンダイジング（商品構成）で、都心や横浜を中心にファッションビルや NSC で店舗を展開している。平均的な店舗面積は 50～80 坪程度、店舗あたり平均販売員は 5 名程度で、パート・アルバイトの比率は 7 割弱となっている。

出所：同社資料よりSR社作成

東京靴流通センター（TSRC）

1962 年より「東京靴流通センター」の名称で出店が開始され、日本におけるロードサイド型店舗のさきがけでもある。東日本地区では「東京靴流通センター」、西日本地区の一部では「ザ・シューズ」と呼称。ロードサイドや NSC に店舗を構え、平均的な店舗面積は 90～120 坪程度、主に低価格帯商品を展開している。顧客層は 50～60 代が中心となる。店舗あたり販売員は 3～4 名、パート・アルバイトの比率は 7 割弱となっている。今後の出店の中心業

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

態となる。

2013 年 2 月期は、売上高 483 億円（単体売上構成比 44.6%）、営業利益 46 億円（同営業利益構成比 49.9%）、店舗数 578、平均客単価 2,982 円（前年比 2.4%増）、客数 16,189 千人（同 3.9%減）、既存店売上高同 1.3%減、部門粗利率 48.5％となった。

TSRC（全店ベース）	04年2月期	05年2月期	06年2月期	07年2月期	08年2月期	09年2月期	10年2月期	11年2月期	12年2月期	13年2月期
店舗数（店）	612	591	586	582	588	569	578	584	579	578
売上（百万円）	56,969	52,796	53,743	51,706	50,952	50,006	49,003	48,753	49,012	48,286
部門粗利率	38.9%	39.7%	40.4%	41.1%	42.4%	43.5%	44.1%	45.4%	46.8%	48.5%
部門営業利益率	4.7%	5.3%	6.3%	5.6%	5.3%	5.7%	5.6%	6.4%	8.3%	9.6%
客数（千人）	19,904	18,801	18,671	18,000	17,893	17,209	17,089	17,101	16,839	16,189
客単価（円）	2,862	2,808	2,878	2,871	2,847	2,890	2,867	2,850	2,910	2,982
店舗あたり客数（千人）	32.5	31.8	31.9	30.9	30.4	30.2	29.6	29.3	29.1	28.0

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

出所：同社資料よりSR社作成

シュープラザ
NB のスニーカーを多く取りそろえる郊外型大型店の業態となる。NB を多く扱うことから客単価は高めとなっている。30～40 代を中心顧客層とする。店舗面積は 100～180 坪程度、店舗あたり販売員は 6 名程度、パート・アルバイトの比率は 7 割弱となっている。

2013 年 2 月期は、売上高 462 億円（単体売上構成比 42.6%）、営業利益 41 億円（同営業利益構成比 44.4%）、店舗数は 350 店舗、平均客単価は 3,658 円（前年比 0.7%増）、客数 12,624 千人（前年比 3.1%減）、既存店売上高同 1.4%減、部門粗利率 47.3%となった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

シュープラザ（全店ベース）	04年2月期	05年2月期	06年2月期	07年2月期	08年2月期	09年2月期	10年2月期	11年2月期	12年2月期	13年2月期
店舗数（店）	218	237	259	289	321	348	361	361	350	350
売上（百万円）	37,699	39,311	42,463	44,087	46,181	47,631	48,554	47,434	47,277	46,194
部門粗利率	37.3%	38.1%	38.9%	40.4%	41.6%	42.6%	42.9%	44.7%	46.2%	47.3%
部門営業利益率	4.4%	4.1%	4.8%	5.1%	4.9%	4.1%	3.2%	5.0%	8.0%	8.9%
客数（千人）	8,938	9,856	10,868	11,407	12,183	12,653	13,176	13,150	13,023	12,624
客単価（円）	4,217	3,988	3,907	3,864	3,790	3,763	3,763	3,606	3,630	3,658
店舗あたり客数（千人）	41.0	41.6	42.0	39.5	38.0	36.4	36.5	36.4	37.2	36.1

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

部門粗利率は低めであるが、粗利単価額が高いため部門営業利益率は他業態と比較して高い。また、1店舗あたり客数も他業態と比較すると多い。2005年2月期より出店を単独立地型から複合立地型中心に切り替え出店が加速された。近年では、新たな試みとして2009年4月に「シュープラザ吉祥寺店」、2010年12月に「シュープラザ新宿東口駅前店」、2012年10月にシュープラザ上野店」を開店し、都心部での店舗網拡大に動き出している。今後の出店は郊外型を抑制し、都心型を中心に行ってい

出所：同社資料よりSR社作成

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

シュープラザ都心型旗艦店（新宿東口駅前店）

出所：同社資料よりSR社作成

ネットセール（E コマース）
2013 年 2 月期は、売上高 4.3 億円（単体売上構成比 0.4%）、営業利益 0.5 億円（同営業利益構成比 0.6%）、平均客単価 4,778 円（前年比 6.1%減）、客数 90 千人（同 48.3%増）となった。売上構成比率は微小であるが、客数の伸長率（48.3%増）や部門粗利率（54.４%）が高い。「チヨダオンラインショップ本店」という自社サイトでの運営のほか、楽天市場（楽天（株）（東証 1 部 4755））、アマゾンなどの E コマースサイトで販売している。

マーケティング

同社が 2013 年 5 月に実施したネット調査によると、PB の認知度は、「McGREOGOR」が 17%、「SAVOY」が 14%、主力 PB である「セダークレスト」が 10%、「ハイドロテック」が 8.5%、「バイオフィッター」が 5.4%であった。

また、同社店舗の認知度は「東京靴流通センター（TSRC）」が 58.4%、「靴チヨダ」が 37.9%、「シュープラザ」が 27.6%、「SPC」が 4.0%であった。

同社は、こういったブランド認知度やイメージの改善を図るべく、積極的に TVCM を展開することで、店舗イメージの刷新を図りたいとしている。具体的には、店舗内の様子を TVCM で放映することにより、実際の商品と売場のイメージを消費者に植え付けることで、集客につなげていきたいとしている。また、小商圏の地域密着型店舗が多いため、地域向けに新聞折り込みチラシを打ち出し、顧客の掘り起こしや来店頻度アップを図っていく計画である。また、同社はモバイル会員（2014 年 4 月期第 2 四半期末時点、383 万人）の獲得にも力を

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

入れており、リピート率向上に努めていく。

また、CFP（チヨダファッションプロジェクト）を通じて、女性人材を活用し顧客満足の向上を目指していく計画である。10 代～20 代女性には、フリーマガジン「Shutte」を活用しファッションを提案、アクティブシニア層に対しては、フリーマガジン「You-Hola！（ゆうほら）」を活用し、健康的なライフスタイルを提案していく。

組織

同社では、組織機能の合理化を進めている。例えば、地区オペレーションの効率化を図るために、中四国地区営業所を廃止し、関西地区と九州地区に統合された。また、同社の販売はパート販売員が中心に行なっており、パート販売員の比率が徐々に上昇傾向にあることが人件費の抑制に繋がっている。2014 年 2 月期はパート比率として 67.4%への上昇が見込まれているが、マネジメントは、今後もパート販売員の有効活用を進めていく計画である。

パート比率の推移

05年2月期	06年2月期	07年2月期	08年2月期	09年2月期	10年2月期	11年2月期	12年2月期	13年2月期	14年2月期計画
59.2%	62.8%	64.0%	65.2%	65.0%	64.2%	65.8%	68.9%	67.2%	67.4%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

主なグループ会社（2013 年 2 月末時点、括弧内は出資比率）

連結子会社

- （株）マックハウス（JASDAQ 7603）（61.4%）：衣料品事業を営む。2013年2月期の売上高は387億円（同社の連結売上高の25.7%）、営業利益27億円（同22.0%）と貢献度は高い。

（詳細は、シェアードリサーチによるマックハウス社のレポートを別途ご参照。）

- （株）アイウォーク（79.8%）：靴の小売店。2013年2月期末時点の店舗数は42店舗、2009年3月より同社の子会社となった（もとは、1898年創業の「池田屋靴店」という老舗の靴小売店）。
- チヨダ物産（株）（100.0%）：靴の卸売。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性分析

収益性 （百万円）	09年2月期 連結	10年2月期 連結	11年2月期 連結	12年2月期 連結	13年2月期 連結
売上総利益	75,950	73,788	71,674	73,066	73,441
売上総利益率	44.2%	44.3%	45.6%	47.4%	48.9%
営業利益	6,732	3,412	5,054	10,731	12,316
営業利益率	3.9%	2.0%	3.2%	7.0%	8.2%
EBITDA	8,168	5,069	6,524	11,989	13,514
EBITDA マージン	4.8%	3.0%	4.2%	7.8%	9.0%
利益率（マージン）	0.2%	-	0.7%	3.1%	4.8%
財務指標					
総資産利益率（ROA）	0.3%	-	0.8%	3.9%	5.5%
自己資本純利益率（ROE）	0.6%	-	1.6%	7.3%	10.3%
総資産回転率	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2
在庫回転率	2.7	2.8	2.7	2.8	2.8
在庫回転日数	135	132	135	131	132
運転資金（百万円）	-1,514	54	808	1,703	843
流動比率	183.6%	175.6%	179.6%	204.9%	221.5%
当座比率	97.5%	93.7%	101.0%	125.4%	145.3%
営業活動によるCF/流動負債	0.17	0.11	0.13	0.23	0.28
負債比率	-54.0%	-50.1%	-54.0%	-60.7%	-70.1%
営業活動によるCF/負債合計	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
キャッシュ・サイクル（日）	-3.0	-6.5	-2.2	1.5	1.7
運転資金増減	-3,173	1,568	754	895	-860

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

PB 比率の向上と販売管理費比率の低下により同社の業績は回復傾向にある。

PB 比率は 2009 年 2 月期の 21.4%から 2013 年 2 月期には 35.3%へと向上し、売上総利益率は 4.7 ポイント改善した。また、2000 年代に出店した不採算店舗が業績の足枷となっていたが、不採算店舗の閉鎖や、出店基準の厳格化により出店を抑制し営業利益率を改善させた。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性比較	2009年2月期	2010年2月期	2011年2月期	2012年2月期	2013年2月期
チヨダ（単体）					
売上総利益率	43.2%	43.6%	45.3%	46.7%	48.1%
販売管理費比率	39.2%	40.3%	40.3%	39.2%	39.5%
営業利益率	4.0%	3.3%	5.0%	7.5%	8.6%
経常利益率	4.9%	4.1%	5.5%	8.0%	9.4%
純利益率	0.2%	0.7%	2.2%	3.2%	5.2%
1㎡当たりの売上高（千円）	267	260	251	255	255
1人当たりの売上高（千円）	21,918	20,936	20,898	21,690	21,575
エービーシー・マート（国内）					
売上総利益率	56.1%	57.0%	58.9%	58.5%	59.9%
販売管理費比率	35.5%	35.4%	37.8%	38.6%	38.4%
営業利益率	20.6%	21.6%	21.1%	19.9%	21.5%
経常利益率	21.2%	22.2%	21.8%	20.9%	22.0%
純利益率	12.0%	12.6%	15.8%	11.3%	12.3%
1㎡当たりの売上高（千円）	916	842	787	718	691
1人当たりの売上高（千円）	34,294	33,978	32,864	31,654	32,857
ジーフット					
売上総利益率	38.1%	39.3%	40.4%	41.3%	43.1%
販売管理費比率	33.5%	37.4%	38.1%	38.0%	39.2%
営業利益率	4.6%	1.9%	2.3%	3.3%	3.9%
経常利益率	4.4%	1.9%	2.2%	3.2%	3.9%
純利益率	2.2%	0.9%	0.7%	1.1%	1.6%
1㎡当たりの売上高（千円）	947	537	425	407	411
1人当たりの売上高（千円）	31,483	16,993	14,502	14,959	15,687

出所：各社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*ジーフットは、2013年2月期より2月決算（従前は1月決算）となっている。

同社の売上総利益率は、エービーシー・マートよりは低いものの、ジーフットと比較すると高い。これは、売上規模による購買力と PB 比率に起因していると考えられ、同社の PB 比率 35.3%に対して、エービーシー・マートは 46.5%、ジーフットは 20.5%（2013 年 2 月期時点）となっている。

また、郊外ロードサイド型店舗が多い同社は、1 ㎡当たりの売上高が相対的に少ない。エービーシー・マートは都心路面店や、商業ビル、ショッピングセンター内に店舗が多く、ジーフットはイオンの子会社であるため、GMS 内に入っていることが多く集客力に勝っている。このような背景から、同社の販売管理費比率は、若干ながら他 2 社と比較し高めとなっている。

尚、ジーフットは、2009 年 2 月にニューステップ社を吸収合併したことから、翌期に収益性が大きく低下した。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW（Strengths, Weaknesses）分析

強み（Strengths）

- **規模の優位性**：同社は、日本全国に1,101店舗を展開している（2013年2月期末時点）。このスケールメリットにより、大量仕入れによる仕入価格の低減と、TVCMなどのマス広告が有効となる。
- **最適な立地で低コストの郊外型店舗：**同社は、他社に先駆けて郊外のロードサイドに積極的な出店を行ってきた。住宅近隣地でありながらも店舗家賃が安く、最適な立地にあるロードサイドに出店をすることで、ローコストストアオペレーションを実現し、靴を買うことが日用品を買うことと同じように、生活の一部として定着させることで、長期的かつ安定的に競合優位性を生んだ。
- **PB商品群の取り扱いを増やすことでの成功体験**：同社は過去において、厳しい市場環境でもPB商品の取り扱い比率を上げることで、利益率の改善に繋がった。このような確固たる成功体験を礎に、変化する市場環境にあわせて取り扱う商品を最適化することができる。

弱み（Weaknesses）

- **セダークレストを除くPB商品において「真のブランド」が育っていない**：同社は、粗利率の高いPB商品の拡販には成功してきたものの、セダークレストを除いては、消費者に認知された「真のブランド」に値するブランドが育っていない。即座にこの問題を解決するには、既に認知度の高いグローバルブランドに頼らざるを得ないが、それらは粗利率が低く、生産コントロールが効きにくいという課題もある。
- **大型ショッピングモールや都心におけるプレゼンスが低い**：同社の確固たるローコストストアオペレーション、つまり、家賃が安価な郊外での店舗運営は長所である一方、短所ともなり得る。同社にとって、都心や大型ショッピングモールといった集客力の高い商業施設における出店は、限界利益を引き下げる要因となり、望ましくない。しかし、近年、都心や大型ショッピングモールといった集客力の高い商業施設に消費者が集まるというジレンマがある。
- **洗練された商品施策が必要である**：同社は過去において、粗利額を最大化させるために、PB商品の比重を向上させてきた。いわば、「買いたい靴」を販売するというよりは、「購入しやすい靴」を販売することに重きを置かれてきた。これにより、同社の店舗では紳士靴やシニア層向けの靴が並んでいるといったイメージが抱かれがちである。長年に渡り既存店売上高が縮小する中、イメージの刷新と集客力の向上は同社にとって次の成長への課題となろう。

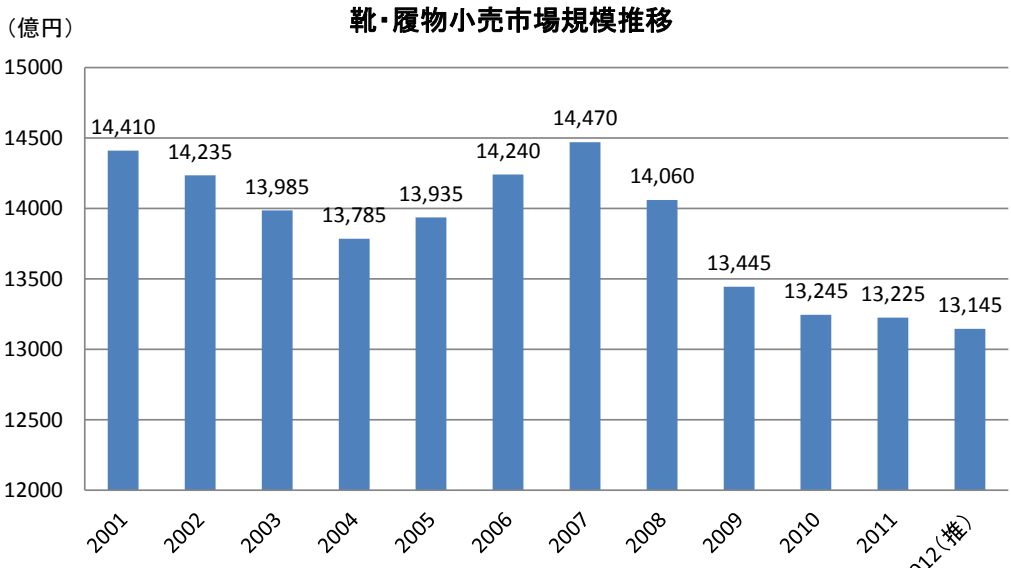
Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリュー・チェーン

マーケット概略

消費のトレンドとして、健康や美容に対する関心の高さから、ランニングシューズやウォーキングシューズが好調となっている。また、普段から履く靴にも履き心地の良さを求める層が増加している。

2013 年 3 月に発表された矢野経済研究所の調査によると、国内における 2011 年度の国内靴・履物市場は、小売金額ベースで 1 兆 3,225 億円（前年比 0.2%減）となり、2008 年度から 4 期連続で市場規模は減少している。長引く個人消費の低迷から、購入機会の減少や購入単価の低下が続くなど、靴・履物市場を取り巻く環境は依然として厳しい状況にある。2012 年度も状況に変化はなく、長引く残暑で秋物が苦戦したことも影響し、同市場規模は前年比 0.6%減の 1 兆 3,145 億円と推計されている。



出所：矢野経済研究所の資料をもとにSR社作成

2010 年以降、日常使いの歩きやすい靴、長時間歩いても疲れない靴、いわば履き心地の良い靴を求める動きが広がっている。消費のトレンドとして、健康や美容に対する関心の高さから、ランニングやマラソンを行う人口が拡大し、ランニングシューズやウォーキングシューズが好調となっていたが、普段から履く靴にも履き心地の良さを求める層が増加していることで、履き心地の良さを追及した靴は今後も注目を集めるものと考えられている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

（百万円）	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012（推）
紳士靴	261,000	263,000	245,000	230,000	225,000	219,000	218,000
前年比	1.8%	0.8%	−6.8%	−6.1%	−2.2%	−2.7%	−0.5%
婦人靴	446,000	434,000	410,000	373,000	367,000	365,000	356,000
前年比	−0.4%	−2.7%	−5.5%	−9.0%	−1.6%	−0.5%	−2.5%
スポーツシューズ	473,000	485,000	493,000	493,500	498,300	504,000	517,000
前年比	3.5%	2.5%	1.6%	0.1%	1.0%	1.1%	2.6%
ベビー・子供靴	84,000	85,000	87,000	90,000	89,000	88,000	87,000
前年比	2.4%	1.2%	2.4%	3.4%	−1.1%	−1.1%	−1.1%
その他	160,000	180,000	171,000	158,000	145,000	146,500	136,500
前年比	6.7%	12.5%	−5.0%	−7.6%	−8.2%	1.0%	−6.8%

出所：矢野経済研究所の資料をもとにSR社作成

紳士靴市場

同研究所の調査によれば（以下同様）、2011 年度の紳士靴の小売市場規模は前年比で 2.7%減の 2,190 億円となった。2012 年は「スーパークールビズ」により、夏場の軽装化が進んだが、通年でもカジュアル化が進行しており、ビジネスウェアの足元にドライビングシューズやスリップオンシューズのほか、チャッカブーツを合わせるなど、これまでとは異なる動きが徐々に広がった。そのため、ビジネスでもカジュアルでも兼用で使用できるドレスシューズとスニーカーを合わせたようなタイプは、今後好調に推移していくと予測されている。

婦人靴市場

2011 年度の婦人靴の小売市場規模は前年比 0.5%減の 3,650 億円であった。近年、ヒールの低いパンプスやクッション性の高い革靴など歩きやすい靴が人気を集めており、履き心地の良さを提案している靴が注目されている。各メーカーでも履き心地の良さを追求した商品の投入、小売店では履き心地の良い商品を集めた売場を展開しているほか、消費者も自分の足の形に合う靴を求める動きが高まっている。ファッションの点では、2011 年から引き続き「おじ靴」（「おじさま風の靴」の略称で、紳士用革靴のデザインを取り入れた婦人靴）が大ヒットしており、キャリア女性層向けの各ブランドからもオックスフォードタイプやオペラシューズタイプ、タッセルシューズなどが多く登場している。

スポーツシューズ市場

2011 年度のスポーツシューズの小売市場規模は前年比 1.1%増の 5,040 億円となった。健康や美容意識の高まりでランニングシューズやウォーキングシューズが引き続き好調なほか、アウトドアシューズも好調であった。ランニングシューズについては、裸足感覚でより速く走れる効果を謳う商品が注目されているが、これは上級者ランナーが増加傾向にあることが背景にあるとされる。スポーツはライフスタイルの一部として注目されており、スポーツ向け商品の発売やスポーツライフスタイルショップの業態開発など、スポーツを切り口に新たな事業を展開する企業が増加しており、周辺市場が盛り上がることで、スポーツシューズ市場は今後も安定した市場を形成していくものとみられる。

ベビー・子供靴市場

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

2011 年度のベビー・子供靴の小売市場規模は前年比 1.1%減の 880 億円となった。
子供靴市場を牽引したのはジュニアランニングシューズ市場で、2003 年以降、他のスポーツメーカー、大手靴チェーン店から競合商品が相次いでおり、また、小売側もコーナー化や商品比較しやすい売り場を整え、市場は盛り上がっている模様である。また、早く走りたい、うまく踊りたい等という需要に合わせた商品など、新たな提案を行う付加価値商品が増加している模様である。

顧客

同社の売上のうち「婦人靴」が占める割合は 2 割強であるが、主婦が同居する家族の靴を購入しているケースが多いため、顧客プロファイルは主婦層が中心となっていると同社はコメントしている。

競合環境

経済産業省の商業統計（2007 年）によれば､靴専門店は全国に 12,311 店が存在する｡1 店舗当たりの従業員数、年間販売額、売場面積は増加傾向にある｡これは、大手の靴専門店への集約が進み、中小の靴・履物小売業が廃業に追い込まれたためとされている。

	1997	1999	2002	2004	2007
商店数（店）	19,256	17,450	14,798	13,530	12,311
従業員数/店舗（人）	3.0	3.1	3.4	3.4	3.7
年間販売額/店舗（百万円）	51.7	48.2	48.6	50.1	56.2
売場面積/店舗（㎡）	89.5	93.8	101.5	103.4	119.1

出所：経済産業省「商業統計表」

大手の靴専門店としては、同社の他にエービーシー・マート、ジーフットが挙げられよう。エービーシー・マートの国内売上高は 1,318 億円（703 店舗）、ジーフットの売上高は 1,025 億円（673 店舗）であった（2013 年 2 月期）。上位 3 社で 25%強のシェアを占め大手 3 社の寡占が進んでいる。第 4 位のヒラキ（株）（東証 2 部 3059）の売上高は 206 億円（2013 年 3 月期）と大きな差がある。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

地域別出店構成比率（2013年2月期末）

	チヨダ	ABCマート	ジーフット
北海道・東北	16.1%	10.0%	21.0%
関東	34.9%	42.8%	28.5%
中部	15.5%	13.8%	21.4%
近畿	13.1%	14.5%	17.2%
中国	4.9%	7.3%	4.9%
四国	2.9%		1.9%
九州	12.6%	19.8%	5.1%

出所：会社データよりSR社作成

売上高構成比比較（2013年2月期）

	チヨダ	ABCマート	ジーフット	業界平均値
紳士靴	25.6%	25.5%	18.8%	16.6%
婦人靴	22.7%	13.7%	31.2%	27.1%
子供靴	10.1%	5.4%	16.3%	6.6%
運動靴	34.3%	46.4%	25.8%	39.3%
サンダル	4.5%	2.9%	7.9%	10.4%
その他	2.7%	6.1%		

出所：会社データよりSR社作成
*ABCマートは、レザーカジュアルとビジネスを紳士靴としている（内訳は、各々18.9%と6.7%）
*業界平均は2012年度（2013年3月期）、矢野経済研究所の推計値。

業界平均と比較し、同社の特徴は紳士靴の構成比が 25.6%と高いことも挙げられる。エービーシー・マートは、運動靴の構成比が 46.4%と高く、ジーフットは、婦人靴の構成比が 31.2%と高い。

SR 社の推定では、同社の靴市場における売上高シェアは 8%強、うち紳士靴が 13%弱、婦人靴が 7%弱、子供靴が 13%弱、運動靴が 7%程度となる（2013 年 2 月期）。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

経営戦略

同社の経営戦略の骨子は、ブランドポートフォリオの再構築と集客力の向上である。

同社は、2013 年 4 月に 2016 年 2 月期までの中期経営計画を発表している。この中期経営計画における課題として、ブランドポートフォリオの再構築と集客力の向上を掲げている。

同社には、地区本部に権限が委譲して発展してきた背景があるが、多数の PB・NB が各店舗でそれぞれに展開されているという現状を効率化することを課題としている。まずブランドを集約し、店舗あたり SKU 数を減らすことにより、粗利率の改善を図っていきたいとしている。

集客力の向上に向けた取り組みとしては、グローバルブランドの拡販、店舗イメージの刷新、販売促進活動の強化を掲げている。

同社はグローバルブランドと PB の融合がマーチャンダイジングには不可欠だと述べており、グローバルブランドを展開することが集客力の向上につながり、PB 商品にも販売機会が生まれるという好循環を与えるとしている。また、グローバルブランドとのコラボレーション商品（同社オリジナル商品）を展開することで、グローバルブランド自体の粗利率の改善に繋げていく計画である。

店舗イメージの刷新に関しては、シュープラザの上位 100 店舗をパイロット店舗（関東地区の路面店が中心）として店舗改革に着手する。具体的には、シュープラザの売上上位店舗において、グローバルブランドの積極的な導入と、店内改装を行い、提案方法の改善やスポットライトやダウンライトを効果的に使い、店舗内での演出力の強化を図る（VMD：ビジュアル・マーチャンダイジングの強化）。同社は、同じ商品でも、ショッピング空間の印象や、販売および接客の提案手法によって商品価値は変化し、競合と差別化し得ると述べている。これらの店舗改革の効果をみながら、シュープラザ全店舗への導入を進めていく。

また、積極的に TVCM を展開することで、店舗イメージの刷新を図りたいとしている。具体的には、店舗内の様子を TVCM で放映することにより、外観だけで作り上げられた店舗イメージではなく、実際の商品と売場のイメージを消費者に植え付けることで、シュープラザや TSRC への集客につなげて既存店売上高の改善を図りたいとしている。

出店戦略に関しては、居抜き NSC・CSC に優先的に出店し、駅前小型店の出店は凍結させる計画である。また、同社は、GMS に入る「靴チヨダ」の新業態の開発を行っており、「靴チヨダ」はアクティブシニア層をターゲットとした新業態「You-Hola!」に変革されていく模様

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

である。さらに、ドミナント戦略（特定の地域を対象とした集中的な出店）を推進し、TSRC（地域密着型）とシュープラザ（上述の通り、グローバルブランドの提案）の共存体制を進めていく。現在（2014 年 2 月期）のドミナントエリアの例としては、日立地区（5 店舗、シェア 27%）、弘前地区（6 店舗、シェア 41%）、藤沢地区（9 店舗、シェア 25%）、横須賀地区（6 店舗、シェア 27%）が挙げられる（シェアは同社推計）。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績

同社は過去において、主に売上総利益率の向上によって収益性を改善させた。またバランスシートの特徴は、手元流動性の潤沢さにある。

損益計算書

損益計算書（百万円）	09年2月期 連結	10年2月期 連結	11年2月期 連結	12年2月期 連結	13年2月期 連結	14年2月期 会社予想
売上高						
紳士靴	28,018	27,669	27,981	27,580	27,708	
前年比	-2.4%	-1.2%	1.1%	-1.4%	0.5%	
婦人靴	25,974	25,320	25,191	24,797	24,607	
前年比	0.0%	-2.5%	-0.5%	-1.6%	-0.8%	
子供靴	13,246	13,800	12,504	11,604	10,924	
前年比	17.9%	4.2%	-9.4%	-7.2%	-5.9%	
ゴム・運動靴	39,461	39,438	37,766	38,081	37,203	
前年比	-3.7%	-0.1%	-4.2%	0.8%	-2.3%	
ヘップ・サンダル	5,188	4,665	4,930	5,267	4,923	
前年比	-4.6%	-10.1%	5.7%	6.8%	-6.5%	
その他	2,706	2,840	2,877	2,982	2,962	
前年比	2.2%	5.0%	1.3%	3.6%	-0.7%	
靴計	114,595	113,736	111,251	110,314	108,330	
前年比	-0.4%	-0.7%	-2.2%	-0.8%	-1.8%	
売上高	**171,793**	**166,460**	**157,137**	**154,086**	**150,323**	**146,043**
前年比	-4.1%	-3.1%	-5.6%	-1.9%	-2.4%	-2.8%
売上原価	95,843	92,671	85,463	81,020	76,882	
売上総利益	**75,950**	**73,788**	**71,674**	**73,066**	**73,441**	
前年比	0.3%	-2.8%	-2.9%	1.9%	0.5%	
売上総利益率	44.2%	44.3%	45.6%	47.4%	48.9%	
販売費及び一般管理費	69,217	70,376	66,619	62,334	61,124	
売上高販管費比率	40.3%	42.3%	42.4%	40.5%	40.7%	
営業利益	**6,732**	**3,412**	**5,054**	**10,731**	**12,316**	**9,653**
前年比	3.1%	-49.3%	48.1%	112.3%	14.8%	-21.6%
営業利益率	3.9%	2.0%	3.2%	7.0%	8.2%	6.6%
営業外収益	2,589	2,213	2,136	2,063	1,992	
営業外費用	1,626	1,589	1,465	1,455	1,200	
経常利益	**7,695**	**4,036**	**5,725**	**11,339**	**13,108**	**10,077**
前年比	3.8%	-47.6%	41.8%	98.1%	15.6%	-23.1%
経常利益率	4.5%	2.4%	3.6%	7.4%	8.7%	6.9%
特別利益	245	279	209	151	493	
特別損失	5,867	3,680	3,106	2,622	530	
法人税等	1,351	3,040	2,618	3,274	4,957	
当期純利益	**400**	**-1,225**	**1,047**	**4,839**	**7,151**	**5,586**
前年比	-85.4%	-406.3%	-185.5%	362.2%	47.8%	-21.9%
利益率	0.2%	-0.7%	0.7%	3.1%	4.8%	3.8%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2013年2月期以前

同社の売上高は減少傾向にあった。これは、既存店売上高の減少と不採算店舗の閉鎖による

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

ものである。2009 年 2 月期初には 1,156 あった店舗数は、2013 年 2 月期末には、1,101 店舗へと減少している。

一方、PB 比率が 2009 年 2 月期の 21.4%から 2013 年 2 月期には 35.3%へと向上し、売上総利益率は 4.7 ポイント改善した。同社の営業利益率は 2010 年 2 月期を底に改善傾向が続いており、2013 年 2 月期までの 4 年間に、営業利益率は 4.3 ポイント改善した。結果、売上高が減少傾向にある中、営業利益は約 2 倍となった。

また、金融危機のあった 2009 年 2 月期以降は、不採算店舗の閉鎖による固定資産除却損や投資有価証券評価損、連結子会社のマックハウス社およびアイウォーク社による減損損失などの特別損失を計上していたため、2011 年 2 月期に至るまでの当期純利益の水準は低くなっている。

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績（百万円）	09年2月期 連結	10年2月期 連結	11年2月期 連結	12年2月期 連結	13年2月期 連結
売上高（期初予想）	177,000	174,730	164,041	147,903	151,823
売上高（実績）	171,793	166,460	157,137	154,086	150,323
期初会予と実績の格差	**-2.9%**	**-4.7%**	**-4.2%**	**4.2%**	**-1.0%**
営業利益（期初予想）	8,170	6,950	4,769	5,794	11,535
営業利益（実績）	6,732	3,412	5,054	10,731	12,316
期初会予と実績の格差	**-17.6%**	**-50.9%**	**6.0%**	**85.2%**	**6.8%**
経常利益（期初予想）	8,840	7,688	5,375	6,443	12,032
経常利益（実績）	7,695	4,036	5,725	11,339	13,108
期初会予と実績の格差	**-13.0%**	**-47.5%**	**6.5%**	**76.0%**	**8.9%**
当期利益（期初予想）	3,520	866	1,191	1,531	5,776
当期利益（実績）	400	-1,225	1,047	4,839	7,151
期初会予と実績の格差	**-88.6%**	**-**	**-12.1%**	**216.1%**	**23.8%**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の業績予想は、2013 年 2 月期以前の過去 3 年間で見れば、保守的に作成する傾向がある。2011 年 2 月期と、2013 年 2 月期は、売上高は未達で着地したものの、営業利益率は粗利額の確保などにより、会社計画を超過している。但し、2014 年 2 月期はマックハウス社をはじめとした子会社の業績低迷を主因に通期業績は、2013 年 10 月時点で下方修正されている。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表 （百万円）	09年2月期 連結	10年2月期 連結	11年2月期 連結	12年2月期 連結	13年2月期 連結
資産					
現金・預金	41,276	38,810	39,752	47,024	55,013
売掛金	2,008	2,133	1,971	1,933	1,803
貸倒引当金	−17	−17	−16	−16	−13
たな卸資産	34,054	33,083	30,105	28,235	27,419
前払費用	1,526	1,554	1,489	1,380	1,329
その他	2683	1168	926	1443	1041
流動資産合計	**81,533**	**76,733**	**74,229**	**80,001**	**86,594**
建物	5,555	5,506	4,762	4,762	4,886
機器	7	5	3	3	5
工具器具備品	709	645	510	500	525
土地	1,833	3,395	3,242	3,242	4,352
リース資産	0	521	634	475	477
その他の固定資産	15	46	3	2	61
有形固定資産合計	**8,121**	**10,120**	**9,156**	**8,987**	**10,308**
投資有価証券	8,599	9,225	9,847	9,485	5,653
長期預金	2,000	2,000	1,500	500	3,500
繰延税金資産	4,263	3,394	3,071	3,561	3,863
敷金及び保証金	24,534	23,710	21,771	19,710	18,354
その他	1,574	1,233	905	826	961
投資その他の資産合計	**40,970**	**39,562**	**37,094**	**34,082**	**32,331**
無形固定資産合計	**1,123**	**4,166**	**3,806**	**3,685**	**3,633**
固定資産合計	**50,215**	**53,849**	**50,057**	**46,755**	**46,274**
資産合計	**131,749**	**130,583**	**124,287**	**126,756**	**132,868**
負債					
買掛金	37,576	35,162	31,268	28,465	28,379
短期有利子負債	722	1,782	1,816	1,786	1,717
その他	6,102	6,752	8,242	8,798	9,006
流動負債合計	**44,400**	**43,696**	**41,326**	**39,049**	**39,102**
長期有利子負債	931	2,431	1,836	1,592	1,619
その他	9,285	11,346	11,448	13,396	13,488
固定負債合計	**10,216**	**13,777**	**13,284**	**14,988**	**15,107**
有利子負債（短期及び長期）	1,653	4,213	3,652	3,378	3,336
負債合計	**54,617**	**57,474**	**54,611**	**54,037**	**54,209**
純資産					
資本金	6,893	6,893	6,893	6,893	6,893
資本剰余金	7,489	7,489	7,489	7,489	7,489
利益剰余金	58,443	55,628	52,703	55,160	60,126
自己株式	−3,022	−3,024	−3,025	−3,026	−3,528
その他有価証券評価差額金	−161	211	665	521	1,315
新株予約権	0	0	0	39	97
少数株主持分	7,489	5,911	4,950	5,642	6,264
純資産合計	**77,131**	**73,109**	**69,675**	**72,719**	**78,658**
運転資金	−1,514	54	808	1,703	843
有利子負債合計	1,653	4,213	3,652	3,378	3,336
ネット・デット	−41,623	−36,597	−37,600	−44,146	−55,177

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*買掛金には、ファクタリング債務を含んでいる

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

資産

同社のバランスシートの特徴は、現預金・長期預金、投資有価証券（計 642 億円）が総資産の 48%を占めており、手元流動性は潤沢といえる（2013 年 2 月期）。

同社の現預金・長期預金、投資有価証券から有利子負債を差し引いた実質的なネットキャッシュは、45.8%（2013 年 2 月期）となっているが、2003 年 2 月期の 27.0%、2008 年 2 月期の 36.1%と比較しても増加傾向にある。

その他、店舗の多くが賃貸契約で出店しているため敷金および保証金が総資産の 13%を占めている（2013 年 2 月期）。また、PB 商品の構成比が約 4 割と高く相応の在庫を抱えていることから、棚卸資産が総資産の 20%を占めている（2013 年 2 月期）。

同社の店舗は一部自社物件となっている。そのため、土地（44 億円）、建物（49 億円）（併せて、総資産の 7%程度）を所有している。

負債

商品を買取りで仕入れている為、買掛金（支払手形 256 億円、ファクタリング債務 28 億円含む）が負債総額の約 5 割を占める（2013 年 2 月期）。

純資産

金融危機以降の業績低迷及び不採算店舗の閉鎖による固定資産除却損や投資有価証券評価損、連結子会社のマックハウス社およびアイウォーク社による減損損失などの特別損失の計上等を受け 2009 年 2 月期以降、純資産は減少傾向にあった。

自己資本

2013 年 2 月期における同社の自己資本比率は 54.4%、ROE が低水準であったため 50%前半から変化が見られていない。

発行済株式数

2004 年 2 月期までは自社株買い・消去を行っていたために、発行済み株式数は減少傾向にあったが、2004 年 2 月期以降は自社株買い・消去、株式分割や増資は行われておらず、発行済み株式数は 41,609,995 株で一定である。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	09年2月期 連結	10年2月期 連結	11年2月期 連結	12年2月期 連結	13年2月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー（1）	7,610	4,670	5,465	9,306	10,917
投資活動によるキャッシュフロー(2)	−1,686	−6,164	34	−370	952
FCF（1+2）	**5,924**	**−1,494**	**5,499**	**8,936**	**11,869**
財務活動によるキャッシュフロー	−2,400	−975	−4,948	−3,064	−3,375
減価償却費及びのれん償却費（A）	1,436	1,657	1,470	1,258	1,198
設備投資（B）	−3,557	−8,275	−1,896	−1,174	−3,035
運転資金増減（C）	−3,173	1,568	754	895	−860
単純FCF（NI+A+B−C）	**1,452**	**−9,411**	**−133**	**4,028**	**6,174**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

営業活動によるキャッシュフロー

同社のキャッシュ・コンバージョンサイクルはゼロに均衡しており（次項参照）、基本的に運転資金が営業キャッシュフローに与える影響は軽微であり、営業利益に連動する形で推移している。

投資投資活動によるキャッシュフロー

新規出店は賃貸とリース中心に行われるため大きな設備投資は伴わない。従って、投資活動によるキャッシュフローは軽微である。同キャッシュフローがプラスになっている期があるのは、退店時に敷金および保証金が戻ってくることや、投資有価証券の売却があったためである。2013 年 2 月期には投資有価証券の売却及び償還による収入が 51 億円あったため、プラスとなった。

財務活動によるキャッシュフロー

同社は、現預金が潤沢で有利子負債が相対的に少ないためにネットキャッシュがプラスとなっている（2013 年 2 月期末における現預金は 55 億円、有利子負債は 33 億円）。従って、ファイナンス需要が小さく、同社の財務活動によるキャッシュフローは配当金の支払額などに限られる。

単純フリーキャッシュフロー

同社の単純フリーキャッシュフローに関しては、設備投資が軽微であるため、営業キャッシュフローに連動する形で推移している。但し、2010 年 2 月期は無形固定資産の取得（(株)アイウォークの株式を取得し子会社化など）により、マイナス幅が大きくなった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

キャッシュ・コンバージョンサイクル	09年2月期 連結	10年2月期 連結	11年2月期 連結	12年2月期 連結	13年2月期 連結
売掛金回転率	89.4	80.4	76.6	78.9	80.5
売掛金回転率日数	**4.1**	**4.5**	**4.8**	**4.6**	**4.5**
在庫回転率	2.7	2.8	2.7	2.8	2.8
在庫回転率日数	**135.0**	**132.2**	**134.9**	**131.4**	**132.1**
買掛金回転率	2.6	2.5	2.6	2.7	2.7
買掛金回転率日数	**142.0**	**143.2**	**141.9**	**134.6**	**134.9**
キャッシュ・サイクル（日）	**-2.96**	**-6.49**	**-2.16**	**1.49**	**1.71**

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社は一般消費者向け店頭販売が主要ビジネス（現金ビジネス）であるため売掛金が少ない。在庫回転日数は４カ月で推移している。一方、営業債務である支払手形及び買掛金、ファクタリング債務は在庫回転日数を若干ながら超過しており、キャッシュ・コンバージョンサイクル全体としてはゼロに均衡している。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

同社は、1936 年に舟橋義雄氏（現会長である舟橋政男氏の父）が靴店「チヨダ靴店」を東京都杉並区の高円寺に創業した事が始まり。カタカナの社名は当時革新的でもあった。1962 年に中野店を開店し他店舗化への進出を開始した。

同社の初期の成長は、靴専門店がない街に出店することで、商圏を拡大していった。都心に足を運べば百貨店で高級靴を買うことができるが、平均的な日本人が多く住む地方には商店が少なく、ビジネス機会に恵まれた。住宅地近隣、ロードサイドに日常的に購入しやすい価格帯の商品構成で出店を加速し、全国展開を進め、店舗網は 1,000 店舗を超えた。同社によれば、同社のネイバーフッドロケーション＆低価格戦略は、後のしまむらに出店ヒントを与えたとも言わるほど、このモデルの先駆者であったようだ。

その後、1983 年にアパレル、1985 年に玩具店（ハローマック）、1991 年に子供服・ベビー用品専門店（ベビーマム）、1992 年にスポーツ用品専門店（フットアップ）、1993 年にバッグ専門店（バッグランド）、1994 年にアウトドアアパレルなどに参入し、多角化を図った。しかし、2000 年以降、トイザらスなどの外資系専門店等の出店攻勢を受け、玩具店（ハローマック）をはじめとした既存店売上高は低迷期を迎え他業態は徐々に撤退することとなり、2014 年 2 月期における事業領域は、靴事業とアパレル事業のみとなっている。

2000 年代に入り、赤字店舗の閉鎖を行うと同時に、出店基準を厳格化し、出店数を抑制した。2000 年 2 月期末には 1,551 店舗あった店舗数は、2013 年 2 月末時点で 1,101 店舗となっている。既存店売上高低迷の中、2000 年代前半から PB 商品を強化し売上総利益率の改善を図っている。

1980 年に店頭公開、2003 年に東証 1 部に上場した。

ニュース＆トピックス

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

大株主

2013年8月時点

大株主上位10名	所有株式数の割合
いちごトラスト(常任代理人香港上海銀行東京支店)	13.11%
舟橋 政男	7.56%
株式会社中央商事	7.21%
舟橋 民男	4.57%
チヨダ共栄会	3.93%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	3.84%
有限会社大知	3.36%
株式会社三井住友銀行	3.01%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	2.68%
三菱商事株式会社	2.10%

出所：会社データよりSR社作成

トップマネジメント

同社取締役会長の舟橋政男氏（1934 年生まれ）は、同社代表取締役社長の舟橋浩司氏の実父であり、（株）チヨダ創業者である舟橋義雄氏の長男である。1957 年に（株）チヨダ靴店（現（株）チヨダ）取締役、1976 年に（株）チヨダの代表取締役社長となる。2013 年同社代表取締役会長となる。

同社代表取締役社長の舟橋浩司氏（1962 年生まれ）は、同社の現会長である舟橋政男氏の長男として生まれる。1962 年は同社がチェーン展開に踏み出した年でもある。音楽とファッションをこよなく愛す青少年時代を過ごし、高校時代から店を手伝った。早稲田大学を卒業した 1985 年に（株）博報堂に入社しマーケティング・プランニングに従事することとなる。その後、（株）博報堂を退社し、米国で MBA 留学を果たす。米国で学ぶにつれ実業に興味を持つようになり、卒業後 1990 年に同社に入社する。店長およびグループ長など現場を経験し、エリアマネージャー、バイヤーと経歴を積んでいく。1999 年には同社の取締役（現任）となる。玩具を扱うハローマック（2009 年 2 月期撤退）の責任者も務めていたが、トイザらスの国内市場参入以降は、苦境も経験した。2001 年に同社子会社であるマックハウス社の営業部長として就任し、2007 年にマックハウス社の専務取締役管理本部長を経て、2009 年にマックハウス社取締役社長に就任。2013 年 5 月同社の代表取締役社長に就任する。

従業員

2013 年 2 月末時点の同社の従業員数は 2,041 名、臨時雇用者の年間平均雇用人員は 5,104 名。

2013 年 2 月期の単体ベースの従業員 1,572 名の平均年齢、平均勤続年数、平均年間給与は

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

以下の通りとなっている。
・ 平均年齢：41.9 歳
・ 平均勤続年数：19.2 年
・ 平均年間給与：5,048 千円

同社の定着率は非常に高いといえる。同社の従業員の平均年齢は 41.9 才、平均勤続年数は 19.2 年であるということは、20 歳前後で入社した従業員がほとんど離職していないということでもある。同社グループには、チヨダユニオン（組合員数 1,578 名）が組織されており、UA ゼンセン同盟及び専門店ユニオン連合会に属している。労働組合の存在は同社の定着率の高さに貢献しているともいえよう。

IR 活動

同社は、年 2 回（通期および中間決算）決算説明会を行っている。

株主還元

2014 年 2 月期の同社の配当は 60 円、配当性向 35.5%の計画となっている。

また、同社では株主への還元策として毎年 8 月 31 日及び 2 月末日時点において、1 単元（100 株）以上を保有する株主に、靴チヨダ、シュープラザ、東京靴流通センター、SPC 各店舗において利用可能な「2 割引株主優待券」を一律 5 枚贈呈している。

ところで

同社の「チヨダ」という社名は千代田機械製靴株式会社に由来している。千代田機械製靴は戦前の業界ベスト 5 に入るメーカーであった。当時、社名に困っていた創業者の舟橋義雄氏が懇意にしていた千代田機械製靴の社長（当時）から、「千代田」の使用の申し出があったとされる。そこで舟橋義雄氏は、同じ漢字は遠慮して、思い切ってカタカナで「チヨダ」と命名したようである。その頃のカタカナは横文字以上に斬新で、カタカナの社名は革新的でもあった。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

用語解説

インショップ：ショッピングセンターなどの店内にある独立した専門店のこと。ショップ・イン・ショップの略。

SPA：製造小売業。素材調達、製品企画、製造、流通、販売、販売促進、在庫管理といった全ての工程を一貫して自社で管理する事業者。サプライチェーンを統合したことにより、市場動向に即応して商品を供給できる。

NSC（ネイバーフッド型ショッピングセンター）：スーパーマーケット等を核とした小商圏型ショッピングセンター。

NPB（ナショナルプライベートブランド）：日本国内（および該当国）において商標権を保有するナショナルブランド。商品開発に関してはライセンサーからの認可をとることが多い。ブランド使用料（ロイヤリティ）をライセンサーに支払い、日本国内（および該当国）で商品展開できる。

買取り：返品不可の仕入れ形態であり在庫リスクを伴う。買取りの他に、委託（返品可買取）、消化（販売した時点で仕入れが起こる仕入形態）がある。

CSC（コミュニティーショッピングセンター）：地域密着の中商圏型ショッピングセンター。
パワーセンター：家電、衣料、玩具等の業種別に複数のカテゴリーキラーと呼ばれる大型ディスカウント専門店を集めたショッピングセンターを指す。

VMD（ビジュアルマーチャンダイジング）：商品を単に並べるだけではなく、視覚的な効果を狙ったディスプレイなどによって消費者への訴求を図る。

ロードサイド：幹線道路など通行量の多い道路の沿線において、自動車でのアクセスが主たる集客方法である店舗のこと。特に郊外の主要幹線沿いに立地するものを指す場合が多い。

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称		**本社所在地**	
株式会社チヨダ		東京都杉並区成田東 4-39-8	
代表電話番号		**上場市場**	
03-3316-4131		東証 1 部	
設立年月日		**上場年月日**	
1948 年 6 月 4 日		1980 年 4 月 23 日	
HP		**決算月**	
http://www.chiyodagrp.co.jp/		2 月	
IR コンタクト		**IR ページ**	
		http://www.chiyodagrp.co.jp/ir/	
IR メール		**IR 電話**	
主な連結セグメント（売上構成比）			
靴事業	74.0 %		
衣料品事業	26.0 %		
（2013 年 2 月現在）			
役員		**発行株式数（自社株式を含む）**	
代表取締役会長	舟橋　政男	41,609,996 株	（2013 年 2 月現在）
代表取締役社長	舟橋　浩司	**資本金**	
専務取締役	田木　敬	6,893 百万円	（2013 年 2 月現在）
取締役	成田　裕	**主要子会社**	
取締役	杉山　忠雄	株式会社マックハウス	
取締役	今田　至	株式会社アイウォーク	
取締役	西堀　史郎	チヨダ物産株式会社	
取締役	白土　孝		
常勤監査役	庄司　孝良		
監査役	スコット・キャロン		
監査役	山中　雅雄	**主要取引銀行**	
監査役	根本　孝雄	三井住友銀行	
（2013 年 5 月現在）		三菱東京 UFJ 銀行	
従業員数（連結）	2,041 人	みずほ銀行	
従業員数（単体）	1,572 人	**監査法人**	
平均年齢（単体）	41.9 歳	優成監査法人	
平均給与（単体）	5,048 千円		
（2013 年 2 月現在）			

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。当サイトは、掲載されている情報の編集にどなたでも参加ができ各自が持っている知識を共有できる場所を提供しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
株式会社アパマンショップホールディングス
アンリツ株式会社
イオンディライト株式会社
株式会社イエローハット
株式会社伊藤園
株式会社インテリジェント　ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社エス・エム・エス
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
株式会社カイオム・バイオサイエンス
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
グランディハウス株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
コムシスホールディングス株式会社
株式会社ザッパラス
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
GCAサヴィアン株式会社
シップヘルスケアホールディングス株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
株式会社スリー·ディー·マトリックス
株式会社ダイセキ
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社チヨダ
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドン・キホーテ
内外トランスライン株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日本エマージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
パナソニック インフォメーションシステムズ株式会社
株式会社バルス
ピジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社マックハウス
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社モブキャスト
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
リゾートトラスト株式会社
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号(03) 5834-8787

Copyright (C) 2013 Shared Research Inc. All Rights Reserved